



La gouvernance financière mondiale : Où en est le Fonds Monétaire International ?

Michel Lelart

► To cite this version:

Michel Lelart. La gouvernance financière mondiale : Où en est le Fonds Monétaire International ?. Colloque organisé par l'Université Saint-Clément d'Ohrid, Sofia sur la gouvernance d'entreprise, Dec 2004. halshs-00009836

HAL Id: halshs-00009836

<https://shs.hal.science/halshs-00009836>

Submitted on 30 Mar 2006

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

La gouvernance financière mondiale :

Où en est le Fonds Monétaire International ?

Résumé

L'environnement monétaire et financier s'est tellement modifié au niveau international qu'on ne parle plus d'un système comme de celui que gérait autrefois le Fonds Monétaire International. On évoque plutôt une « nouvelle architecture financière mondiale » au sein de laquelle la finance internationale est dominée par les marchés. Le FMI conserve la responsabilité d'en assurer une certaine régulation, c'est-à-dire d'instituer dans ce domaine une « bonne gouvernance ». Mais le Fonds est lui-même une institution qui fonctionne selon ses statuts, et ses statuts n'ont guère changé depuis soixante ans. C'est pourquoi on attend de lui qu'il s'applique à lui-même les principes d'une bonne gouvernance.

Mots-clés : système monétaire international, Fonds Monétaire International, gouvernance, régulation.

Abstract

International Financial Governance : The Current State of the IMF.

The international monetary and financial environment has changed so much that we can no longer refer to it as a “system”, managed by the IMF, as was the case heretofore. Rather, today we refer to a “new international financial architecture” where international finance is dominated by the private markets.

Nonetheless, the IMF retains its regulatory function but primarily to guarantee “good governance” in its area of responsibility.

However; the IMF is an institution that is governed by its statutes that have barely evolved over the last 60 years. Thus the argument is made that the Fund should apply to itself the principles of “good governance”.

Key words: international monetary system, International Monetary Fund, governance, regulation

Michel LELART*

* Michel Lelart est Directeur de recherche émérite au CNRS.

Il est rattaché au Laboratoire d'Economie d'Orléans , Université d'Orléans

Cet article est une mise à jour de la communication présentée au colloque organisé par l'Université Saint-Clément d'Ohrid « Pour une meilleure gouvernance d'entreprise », Sofia (Bulgarie), 2 – 3 décembre 2004

INTRODUCTION

Les accords de Bretton Woods n'ont pas inventé une monnaie internationale comme le plan Keynes l'avait prévu. Ils n'ont donc pas mis en place une banque centrale pour la gérer. Ils ont seulement créé une institution (le Fonds Monétaire International) qui obligerait les pays à respecter certaines règles, en maintenant leurs monnaies stables les unes par rapport aux autres et en les rendant convertibles, et qui les aiderait pour ce faire en cas de difficultés. Mais les choses ont vite évolué. Le dollar est devenu la monnaie internationale « de fait », et son expansion incontrôlée, accentuée ultérieurement par le phénomène de l'euro-dollar, a fini par emporter les règles fixées à Bretton Woods. D'autres ont été mises en place, notamment par l'amendement signé à Kingston et ratifié en 1978. Mais le statut du FMI n'a pas été modifié.

L'environnement international n'a pas cessé pourtant d'évoluer avec le passage d'une économie d'endettement privilégiant les crédits bancaires à une économie de marchés financiers privilégiant les émissions de titres. Ce changement s'est accompagné d'une libéralisation quasi générale des flux de capitaux, en même temps que des pays qualifiés d'émergents s'intégraient dans la finance internationale et contribuaient à l'expansion des flux financiers. Celle-ci est devenue telle que la nécessité d'une certaine régulation s'est rapidement fait sentir. Le Fonds Monétaire a continué de s'adapter, pour gérer et pour prévenir les crises financières qui depuis dix ans se succèdent avec une relative régularité. Et la communauté internationale a réagi pour recommander une certaine discipline, pour définir des procédures de surveillance, pour impliquer les institutions.

Il ne s'agit plus cette fois de réformer le système monétaire international, mais de mettre en place une « nouvelle architecture financière internationale ». L'expression est à la mode, mais elle est bien difficile à définir. Souhaitée par le G 7 et officialisée au Sommet de Cologne en juin 1999, elle constitue « une réponse pragmatique à l'instabilité financière internationale et non pas une avancée institutionnelle quant aux modes de gouvernance monétaire et financière à l'échelle internationale »¹. Aucun changement majeur en effet, aucune institution nouvelle, aucun accord général sur de nouvelles règles relatives par exemple à la stabilité des monnaies, à la surveillance des marchés, à la coordination des politiques. En fait la gouvernance résulte à la fois de dispositions élaborées autrefois et parfois modifiées, ainsi que de multiples initiatives plus récentes suscitées par l'évolution de l'environnement financier international.

Mais le Fonds Monétaire International reste au cœur de ladite gouvernance qui, en ce qui le concerne, peut se définir comme « la manière dont il poursuit ses objectifs dans l'intérêt de ses pays membres et joue son rôle de premier plan en adaptant son mandat à l'évolution de l'économie mondiale et à la situation des pays »². Nous allons donc examiner successivement :

¹. André CARTAPANIS, Economie politique de l'architecture financière internationale, *Revue Economique*, vol. 52, n°2, mars 2001, pp. 447-465.

². Léo Van HOUTVEN, Entretien sur les forces et les faiblesses de la Gouvernance du FMI, *Bulletin du FMI*, 9 décembre 2002.

- *Ce que fait le Fonds*. Quel est son rôle aujourd'hui dans cette économie internationale de marchés financiers ? Cela nous amènera à analyser le *contenu* de la gouvernance, à travers le rôle que joue le FMI.

- *Comment intervient le Fonds*. Comment prend-il ses décisions, comment les Etats sont-ils concernés, et lesquels le sont le plus ? Cela nous amènera à analyser *l'exercice* de la gouvernance, à travers le fonctionnement du FMI.

1. LE FMI DANS LA GOUVERNANCE FINANCIERE MONDIALE

Il y a longtemps que le FMI s'efforce de s'adapter. Après la stabilité et la convertibilité des monnaies – tous les pays étaient concernés tour à tour - l'aide aux pays en voie de développement est devenue essentielle, à tel point que le Fonds peut apparaître, aux côtés de la Banque mondiale, comme une agence de développement. Mais il est maintenant tout autant préoccupé par les pays émergents, là où naissent et se propagent les crises financières. A ces deux problèmes la réponse du Fonds a été double, à la fois quantitative et qualitative ; il reste néanmoins bien des problèmes en suspens.

1.1 - Les mesures quantitatives

La nécessité de contribuer au financement du développement a amené le Fonds à créer de nouvelles facilités, notamment en faveur des pays les moins avancés. La Facilité d'Ajustement Structurel (FAS) utilisée principalement par les pays africains a été complétée de deux façons. D'une part, devant la nécessité de mettre en place une nouvelle stratégie de la dette, le Fonds et la Banque ont adopté un programme d'action en faveur des « pays pauvres très endettés » (PPTE) qu'ils peuvent aider à obtenir de leurs créanciers une réduction substantielle de leur dette. A ce jour 27 pays membres en ont bénéficié. D'autre part, le Fonds a transformé la FAS en une Facilité pour la Réduction de la Pauvreté et la croissance (FRPC), qui s'appuie sur l'élaboration de documents stratégiques pour la réduction de la pauvreté (DSRP), par lesquels les pays adoptent des politiques ou des programmes macro-économiques structurels et sociaux pendant une période de cinq ans. Ces deux initiatives s'inscrivent dans un long processus entamé par les pays du G 7 et qui manifeste le souhait de la Communauté internationale d'atteindre les objectifs du Millénaire.

Après le problème du développement, le phénomène de l'émergence. Le Fonds a dû faire face aux crises financières qui ont affecté plusieurs pays émergents depuis une dizaine d'années : le Mexique en 1994, l'Asie du Sud-Est en 1997, la Russie l'année suivante. Il a créé deux nouvelles facilités. La première, dite Facilité de Réserve Supplémentaire (FRS), ouverte en décembre 1997, permet de soutenir fortement et rapidement un pays qui connaîtrait « des difficultés exceptionnelles de balance des paiements en raison de sorties de capitaux liées à une perte de confiance soudaine et

brutale des marchés ». La seconde, ouverte en avril 1999 sous la forme de « lignes de crédit préventives » (LCP), peut être utilisée au profit de pays dont l'économie est fondamentalement saine, mais qui risquent de devoir affronter une perte de confiance. Dans les deux cas, le crédit accordé n'est pas lié aux quotes-parts, il n'est donc pas plafonné, mais le remboursement doit intervenir rapidement (18 mois prolongeables un an), et le taux d'intérêt est supérieur de 3% au taux pratiqué normalement par le Fonds. C'est de cette façon, en acceptant de prêter beaucoup, pour peu de temps et à un taux élevé, que le Fonds est amené à jouer le rôle de « prêteur en dernier ressort » et à amortir l'incidence d'une sortie brutale de capitaux³.

Mais jusqu'où le Fonds sera-t-il capable de prêter autant ? Les facilités offertes aux pays en voie de développement (l'ancienne FAS et la FRPC qui la remplace) sont financées principalement par des contributions volontaires et depuis quelques années par une vente hors marché d'une fraction de l'or détenu par le Fonds. Les crédits accordés restent d'un montant modeste (à peine 10 milliards de dollars au 30 juin 2004), et ce financement devrait suffire. Il en va autrement pour les facilités offertes aux pays émergents en cas de crise financière et qui sont financées par les « ressources générales » du Fonds. Celles-ci augmentent parallèlement aux quotes-parts⁴, qui ne peuvent augmenter elles-mêmes que tous les cinq ans, et seulement si la majorité requise est atteinte. Il reste alors les emprunts que le Fonds a contractés auprès de certains pays membres : les Accords Généraux d'Emprunt (AGE) initiés en 1962 et sans cesse renouvelés depuis, ainsi que les nouveaux AGE (NAGE) négociés en 1998. Le Fonds est autorisé à emprunter sur les marchés, mais, contrairement à la Banque mondiale, il ne l'a pas fait jusqu'ici.

En définitive, les ressources du Fonds sont limitées, et cela n'étonne pas puisqu'il n'est pas vraiment une banque capable de créer sa monnaie. C'est la raison pour laquelle il mesurait autrefois régulièrement sa position de liquidité et en commentait l'évolution dans son rapport annuel. Il vient de remplacer ce concept par un nouvel indicateur, « la capacité d'engagement à terme » (CET). Au 30 avril 2004, cette capacité était de 84 milliards de dollars du même ordre que l'encours des crédits accordés par le Fonds à cette date (90 milliards)⁵. Ces limites obligent à conclure que, malgré les innombrables discussions qui entourent cette question fondamentale, il n'y a pas actuellement de « prêteur en dernier ressort » qui soit digne de ce nom dans le système monétaire international. Et si une certaine régulation financière est exercée quantitativement par le Fonds, elle ne l'est que dans les limites qui pourraient un jour se révéler contraignantes. Qu'en est-il de la régulation « qualitative » ?

³. L'analogie avec une banque centrale n'est pas complète. Une banque centrale prête sa monnaie nationale aux banques qui ont un besoin temporaire de liquidités, engendré par un retrait soudain de dépôts. Le Fonds prête des devises à des pays qui ont à faire face à une sortie prolongée de capitaux, ce qui entraîne une conversion de monnaie nationale en devises. Avec l'aide du FMI, la banque centrale du pays peut intervenir sur les marchés des changes et soutenir sa monnaie.

⁴. Mais non pas parallèlement. Le Fonds ne peut utiliser les monnaies des pays dont la situation n'est pas assez solide. Ses avoirs en « monnaies utilisables » augmentent seulement à concurrence du relèvement des quotes-parts des autres pays dont la position est solide et la monnaie forte.

⁵. F.M.I., *Rapport annuel 2004*, pp. 80 et 174.

1.2 - Les mesures qualitatives

L'action du Fonds ne passe pas d'abord par le volume des crédits qu'il accorde. Les conditions auxquelles ces crédits sont accordés ont beaucoup plus d'importance. Comme cette conditionnalité, ce sont des mesures d'ordre qualitatif que le Fonds a prises en réponse au développement des marchés financiers.

Une première mesure concerne la *transparence des informations*. Pour que les marchés fonctionnent correctement, il faut que les agents soient suffisamment informés. Ils le sont au niveau national, car les entreprises sont tenues de publier leurs comptes en respectant des règles bien précises, et en suivant des procédures qui, en principe, offrent toutes les garanties. Mais les Etats ne sont pas tenus aux mêmes obligations, et les comptes nationaux n'ont pas la rigueur des bilans d'entreprises. C'est pourquoi le Fonds a réagi en élaborant des « normes de diffusion des données ». Tous les pays membres sont sollicités de respecter des normes « générales », et les pays qui ont ou pourraient avoir accès aux marchés internationaux des capitaux sont sollicités de respecter des normes « spéciales ». Toutes précisent la nature des données à publier – certaines sont obligatoires, d'autres recommandées – leur périodicité, les délais de diffusion... Les pays concernés doivent annoncer le calendrier de la diffusion, communiquer les données en même temps à tous les utilisateurs, indiquer les modalités selon lesquelles les statistiques ont été produites ou pourront être révisées, préciser la méthodologie et les sources utilisées, et même ajouter les commentaires dont les données ont été l'objet dans les administrations d'origine⁶.

Une deuxième mesure concerne *des recommandations* que le Fonds a édictées. Les unes concernent les politiques macro-économiques. La politique monétaire doit rester ferme pour éviter l'inflation et ne pas encourager les sorties de capitaux. La politique budgétaire doit permettre une bonne gestion des affaires publiques et une maîtrise des dépenses de l'Etat. Le Fonds a adopté pour ce faire des codes de bonnes pratiques en matière monétaire et en matière de transparence des finances publiques⁷. Les autres concernent les systèmes financiers nationaux qui doivent permettre d'observer des flux de capitaux en constante et rapide progression. On ne peut garantir la confiance des marchés qu'en fermant les institutions insolvables, en restructurant et en capitalisant celles qui sont viables mais fragiles. Il faut aussi renforcer le contrôle et la réglementation dans le secteur bancaire comme dans celui de l'assurance. Le Fonds se réfère à cet égard « aux règles et aux bons usages en matière bancaire » définis par le Comité de Bâle. Il se réfère aussi, en ce qui concerne les entreprises, aux normes de gouvernance, de comptabilité et d'audit, ainsi qu'à celles relatives à l'insolvabilité des débiteurs et aux droits des créanciers.

⁶. On trouvera un tableau de toutes ces données dans le *Rapport annuel 1995*, pp. 51-54. Le Fonds offre aux pays qui le souhaitent l'aide technique dont ils peuvent avoir besoin pour satisfaire ces exigences. Au 30 avril 2004, 70 pays avaient souscrit aux normes générales et 50 avaient souscrit aux normes spéciales.

⁷. Au 31 décembre 2001, 33 pays avaient été évalués à propos de la transparence des finances publiques et 28 rapports publiés ; 36 pays avaient été évalués à propos de la transparence des politiques monétaires et du contrôle bancaire et 22 rapports publiés ; 11 pays avaient été évalués à propos de la gouvernance d'entreprise et 10 rapports publiés. Cf. Helmut REISEN, Normes et codes de l'architecture financière et mondiale, in Conseil d'Analyse Economique, *Crises de la dette : prévention et résolution*, n°43, Paris, La Documentation Française, 2003, pp. 93-102. On ne dispose pas d'informations plus récentes.

Le Fonds a complété ces mesures en décidant de publier chaque année un Rapport sur l'observation des normes et des codes (RONC) qui évalue le degré d'observation par chaque pays des normes et des codes applicables aux décisions et aux opérations de l'Etat ainsi qu'au secteur financier et au secteur des entreprises. La plupart de ces rapports sont ensuite publiés. Le Fonds élabore aussi chaque année un programme d'évaluation du secteur financier (PESF) qui fait le bilan du secteur financier d'un pays, à la fois de ses institutions, de ses marchés, du cadre juridique de leurs opérations⁸. Il a mis au point pour ce faire une série d'indicateurs de solidité financière (ISF), les uns essentiels, les autres seulement recommandés, qui concernent principalement les institutions de dépôts, mais aussi les entreprises, les ménages, les marchés financiers ou immobiliers. Ces initiatives incitent les pays, surtout les pays émergents, à prendre les mesures nécessaires pour stabiliser et renforcer leur système ; elles permettent aussi de donner aux agents des informations précises sur la solidité financière de chaque pays.

Une troisième mesure concerne *les flux de capitaux*. L'article VI des Accords de Bretton Woods qui permet de les contrôler n'a toujours pas été modifié à ce jour, mais ils ont été considérablement libéralisés, et le Fonds a beaucoup poussé dans ce sens. Devant l'ampleur des crises financières, il a assoupli sa position⁹. Il recommande désormais que cette libéralisation soit échelonnée, qu'elle soit précédée de la mise en place de systèmes financiers solides capables de résister aux flux et reflux des capitaux, qu'elle s'accompagne de politiques nationales adéquates, enfin qu'elle n'exclut pas une certaine souplesse, qu'il s'agisse de dispositions transitoires ou de clauses de sauvegarde¹⁰. Ce revirement s'est accompagné d'un intérêt plus grand porté aux marchés financiers. Le Fonds a ouvert au sein de ses services un nouveau département, dit des marchés financiers ; il publie chaque trimestre un rapport sur les marchés financiers mondiaux ; il considère désormais l'activité des places financières off shore dans le cadre d'un programme mis en place en 2000 qui l'amène à suivre régulièrement l'activité d'une quarantaine de centres et à apprécier leur transparence et leur conformité aux normes de contrôle ; enfin, il apporte sa contribution à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme en faisant siennes les recommandations du Groupe d'Action Financière sur le blanchiment des capitaux (GAFI) et en renforçant l'aide technique qu'il propose en matière de rédaction de textes de soutien aux organismes de surveillance, de création de cellules du renseignement et d'actions de formation¹¹.

1.3 Les problèmes en suspens

⁸. La moitié des pays membres à peu près font l'objet d'un PESF. Comme le programme est assez lourd, le nombre d'évaluations effectuées chaque année a été réduit à 18, afin d'économiser les ressources du Fonds. *Rapport annuel 2004*, page 30.

⁹. Kenneth S. ROGOFF, Contrôle des flux de capitaux : faut-il garder l'esprit ouvert à cet égard, *Revue d'Economie Financière*, n°70, 2003, pp. 123-127.

¹⁰. Michel LELART, Le Fonds Monétaire International et la crise asiatique, *Techniques Financières et Développement*, n°53-54, mars 1999, pp. 20-27.

¹¹. F.M.I., *Rapport annuel 2004*, pp. 32-33.

C'est par ces mesures que le Fonds s'est adapté à l'évolution de l'environnement monétaire et financier international et qu'il s'est efforcé de répondre aux besoins de régulation qu'a fait naître l'expansion des marchés. Cette régulation n'est pas pour autant la panacée. Le FMI joue un rôle essentiel, mais la Banque des Règlements Internationaux est également concernée, le G 7 – maintenant G 8 – plus encore, sans oublier le Club des Dix ou le Comité des Vingt ou des Vingt-quatre... De plus, cette régulation est multiforme, et de ce fait plus complexe que vraiment efficace. Elle repose plus sur des incitations que sur des obligations ; elle s'adresse à une grande variété d'agents, publics et privés, bancaires et non bancaires ; elle repose sur la publicité des rapports mais non pas sur de véritables sanctions. En définitive, elle est plus politique que vraiment financière.

Elle l'est d'autant plus que la plupart des mesures qui ont été décidées résultent de compromis, et que bien des questions, parfois essentielles, sont encore âprement discutées. La liste en est longue, sans être exhaustive pour autant.

- . *C'est le rôle du FMI*, qui n'a plus grand chose à voir avec celui qu'il avait à sa création. Il est devenu une sorte d'agence de développement, comme la Banque mondiale, mais il est en première ligne lorsque survient une crise financière, une crise « de la nouvelle génération », qui affecte le plus souvent les pays émergents. La Commission Meltzer nommée par le Congrès américain a proposé de limiter le rôle du Fonds à la gestion des crises. Ses recommandations ont été beaucoup discutées, beaucoup critiquées, mais elles n'ont guère eu de conséquences, à ce jour, sur l'activité de l'institution.
- . *C'est la gestion des crises financières*. Les débats ont été vifs pour savoir si le Fonds devait exercer la fonction de prêteur en dernier ressort dans le système financier international. La réponse semble acquise désormais. Mais le Fonds aura-t-il toujours les moyens nécessaires alors qu'il n'est pas une banque qui crée sa propre monnaie ? Quel signal va-t-il donner aux agents s'il intervient systématiquement en cas de défaillance ? Et les fonds qu'il apporte ne vont-ils pas servir à rembourser des créanciers privés ?
- . *C'est la prévention des crises financières*. Il est en effet plus important de les prévenir que d'y faire face. Ce rôle revient à la BRI qui assure une sorte de contrôle prudentiel. Mais le Fonds n'est pas sans responsabilité aucune. On lui a reproché de n'avoir pas vu venir les crises, depuis la crise mexicaine en 1994 à celle de 2001 en Argentine¹². On lui a reproché aussi de les avoir expliquées par des causes endogènes, intérieures aux Etats, et non par une cause exogène, telle que la libéralisation excessive et trop rapide des flux de capitaux¹³.

¹². La littérature est abondante sur ce sujet. Pour les crises asiatique et russe, cf. l'analyse approfondie de Joseph E. STIGLITZ, *La grande désillusion*, Paris, Fayard, 2002, pp. 127-220.

¹³. Sur l'opposition entre les analyses par les causes endogènes et exogènes, cf. André CARTAPANIS, Vers une prévention macro-prudentielle des crises financières internationales, *Revue d'Economie Financière*, n°70, 2003, pp. 89-100.

- . *C'est la nature des politiques* qu'il convient de recommander aux pays. Les discussions sont vives également à propos des politiques macro-économiques : faut-il préconiser dans tous les cas la rigueur budgétaire et la stabilité de la monnaie, et ne faudrait-il pas assurer une certaine cohérence internationale de ces politiques¹⁴ ? Quant à la politique de change, les pays peuvent désormais adopter tel ou tel régime, du plus fixe au plus flexible (les solutions « en coin »), ou au contraire préférer un régime intermédiaire de stabilité plus relative. Mais n'est-il pas souhaitable là aussi de mettre en place une surveillance multilatérale des parités¹⁵ ?

Les efforts de la Communauté internationale pour instituer une certaine régulation de la finance internationale n'ont pas été vains. Mais bien des options sont encore ouvertes, bien des voies restent à explorer... si les pays finissent par s'entendre. Certains suggèrent par exemple d'aller jusqu'à la suppression totale de la dette des pays les plus pauvres. D'autres réclament l'institution d'une taxe sur les mouvement de capitaux (la taxe Tobin). Quelques pays seraient favorables à une reprise des allocations de droits de tirage spéciaux, ce qui donnerait plus de moyens au Fonds et rendrait plus crédible cette forme de réserve tellement originale mais quasiment oubliée ! D'autres – plus nombreux – accueilleraient volontiers toute tentative de régionalisation comme un contrepoids à un processus de mondialisation qui pourrait leur échapper¹⁶.

Le Fonds est chaque fois concerné par les initiatives visant à mieux réguler la finance internationale, soit qu'il participe à l'élaboration de nouvelles dispositions, de lui-même ou mandaté par certains pays membres, soit qu'il en assure le suivi ou en surveille l'application. Il est de cette façon au cœur de la gouvernance financière. Il l'est aussi par les conditions dans lesquelles il intervient et qui affectent cette fois l'exercice de la Gouvernance.

2. LA GOUVERNANCE AU FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL

La gouvernance est entrée dans le langage du Fonds qui l'introduit souvent dans ses programmes. Il demande aux pays qui sollicitent son aide de pratiquer « une bonne gouvernance », c'est-à-dire de faire en sorte que les autorités administrent le pays au mieux des intérêts de tous les groupes sociaux, en respectant la loi et en s'imposant la transparence. Il serait logique, naturellement, que le Fonds s'impose la même discipline,

¹⁴. Yves BERTHELOT, L'architecture financière internationale : projets de réforme, *Revue internationale des Sciences Sociales*, n°170, décembre 2001, pp. 645-656.

¹⁵. Patrick ARTUS, Régime de change et gouvernance mondiale, *Revue d'Economie Financière*, n°70, 2003, pp. 101-121.

¹⁶. On trouvera une synthèse des propositions avancées depuis quelques années pour renforcer la dite régulation dans Robert BOYER, Deux enjeux pour le XXIème siècle : discipliner la finance et organiser l'internationalisation, *Techniques Financières et Développement*, n°53-54, mars 1999, pp. 8-19. La plupart des réformes suggérées par STIGLITZ iraient dans le même sens et permettraient d'améliorer la gouvernance (*op. cit.*, pp. 304-313).

tienne compte des intérêts de tous les pays membres et s'applique les mêmes règles de transparence. Il a commencé à considérer ce problème. Dans le Rapport 2003, un nouveau chapitre a été ouvert « Transparence, obligation de rendre compte et coopération. Dans le Rapport 2004, ce chapitre s'intitule « Gouvernance, coopération et transparence ». Le mot est maintenant pris en compte. Nous allons nous interroger en examinant successivement la représentation des pays membres, la prise de décisions, enfin la transparence des opérations.

2.1 La représentation des pays membres

En devenant membre du Fonds, chaque pays se voit attribuer une quote-part qui correspond à sa souscription dans le capital de l'institution, et dont il doit verser 25% en devises et 75% en sa monnaie nationale. Les quotes-parts sont calculées en fonction de critères qui ont été arrêtés à Bretton Woods en 1944 : le revenu national, les avoirs en or et en dollars, la moyenne des importations et des exportations et la variation de celles-ci. La formule correspondante retenue à l'époque a été ensuite plusieurs fois modifiée : le Produit Intérieur Brut (PIB) a remplacé le revenu national, on a considéré l'ensemble des réserves de change, on a pris en compte les opérations courantes à la balance des paiements. Car il ne faut pas seulement calculer la quote-part de chaque nouveau pays membre, il faut aussi calculer l'augmentation de la quote-part de tous les pays membres lorsque la révision, prévue tous les cinq ans, aboutit à une augmentation générale.

En fait, malgré la technicité apparente de tels calculs, la fixation des quotes-parts est essentiellement politique.

- La première formule utilisée à Bretton Woods a été établie de façon à obtenir des résultats préalablement fixés entre les quatre principaux pays : la quote-part des Etats-Unis devait être double de celle de la Grande-Bretagne, la quote-part de l'URSS devrait être la troisième et celle de la Chine la quatrième. La formule trouvée, pour aboutir à ce résultat, faisait arriver la Chine après l'Inde. Mais dans les discussions la Chine a fait valoir que le revenu de sa population rurale n'était pas assez bien connu et que son revenu national devait être plus important que celui déclaré... L'URSS a obtenu de son côté une quote-part plus élevée en arguant de l'importance de son stock d'or... qu'elle se refusait à déclarer !¹⁷.
- Les premières augmentations des quotes-parts ont été proportionnelles, elles sont devenues sélectives à partir de 1983. Les calculs correspondants sont devenus fastidieux. D'une part, il a fallu chaque fois décider des modes de calcul de l'augmentation de chaque quote-part. En fait, on a combiné différentes formules (cinq en 1983 !). D'autre part, l'augmentation des quotes-parts n'a été sélective que pour partie (60% en 1983), elle est restée proportionnelle pour le reste. Enfin ce pourcentage peut varier d'une révision à l'autre (il n'a plus été que de 25% en

¹⁷. Michel LELART, *Les opérations du Fonds Monétaire International*, Paris, Economica, 2^{ème} édition 1988, pp. 21-23.

1998)¹⁸. On imagine les tractations complexes qui doivent être nécessaires chaque fois pour aboutir à un accord et on comprend qu'elles occupent parfois les cinq années qui séparent deux révisions...

En marge de ces augmentations générales, certains pays peuvent bénéficier d'ajustements spéciaux. Il en a été ainsi en 1980 pour l'Arabie Saoudite qui a obtenu que sa quote-part soit doublée lorsqu'elle a consenti au Fonds un prêt de huit milliards de DTS, ainsi que pour la Chine qui, lorsqu'elle est devenue membre en remplaçant la Chine nationaliste (Taiwan) a obtenu que sa quote-part passe de 550 à 1.200 millions de DTS. Enfin les pays qui ont accumulé des impayés à l'égard du Fonds ne peuvent plus exercer leurs droits de vote ; ils ne peuvent donc plus ratifier l'augmentation des quotes-parts et se trouvent pénalisés. Ce sont là des cas particuliers, mais ils accentuent l'importance du politique dans ces calculs qui prennent en compte l'évolution des conditions économiques, le souci de préserver la structure des quotes-parts les plus élevées et la nécessité d'assurer au Fonds une liquidité suffisante¹⁹.

C'est ainsi que la répartition actuelle des quotes-parts peut surprendre. On a conscience que les pays en voie de développement sont sous-représentés, et particulièrement les pays émergents, notamment les pays en transition qui connaissent un taux de croissance très soutenu depuis quelques années. C'est aussi la quote-part de certains pays qui peut étonner. Celle de l'Allemagne est double de celle de la Chine qui est égale à celle du Canada, celle de l'Arabie Saoudite dépasse celle de la Russie, celle des Pays-Bas approche celles de l'Inde et du Pakistan réunis, celle de la Belgique est une fois et demie celle du Brésil, celle du Luxembourg une fois et demie celle du Cameroun... On pourrait multiplier les exemples, en rapprochant les quotes-parts du PIB, de la population ou du commerce extérieur des différents pays²⁰. Certaines comparaisons seraient surprenantes²¹...

Le moment semble venu d'opérer quelques changements. Le Fonds en a conscience puisque, à l'occasion des travaux préparatoires à la prochaine révision, qui ont commencé, le Conseil d'administration « étudie... les moyens de renforcer la gouvernance

¹⁸. Dont 15% répartis au prorata des quotes-parts calculées à partir de ces formules et 10% répartis entre les pays « dont la quote-part actuelle n'est pas en rapport avec leur position dans l'économie mondiale ». Sur ces 10%, 1% a été réparti entre cinq pays membres dont la quote-part est très éloignée de la dite position... (FMI, *Rapport annuel 1998*, page 93).

¹⁹. Michel AGLIETTA et Sandra MOATTI, *Le FMI – De l'ordre monétaire au désordre financiers*, Paris, Economica, 2000, pp. 221-222. Le Fonds ne peut en effet utiliser que des monnaies des pays dont la situation est solide, et il les cède aux pays en difficultés. L'augmentation des quotes-parts des uns n'est donc pas indépendante de l'augmentation des quotes-parts des autres. En d'autres termes, il faut que les pays excédentaires cèdent davantage de leur monnaie au Fonds pour que celui-ci puisse répondre aux tirages plus importants que pourront faire les pays en déficit. C'est pourquoi la quote-part des pays industrialisés a été parfois augmentée davantage que celle des pays en voie de développement.

²⁰. Hossein ASKARI et Samir CHEBIL, *Reforming the IMF : Some organizational and operational issues*, Banca Nazionale del Lavoro, *Quarterly Review*, n°211, décembre 1999, pp. 335-381.

²¹. Un exemple : la quote-part de l'Arabie Saoudite, en pourcentage du total des quotes-parts, est onze fois supérieure au pourcentage de sa population. Celle des Etats-Unis est quatre fois plus élevée. Celle de la Chine sept fois moindre... Mais de tels résultats sont inévitables dans la mesure où les quotes-parts sont calculées en combinant plusieurs critères, et non pas en fonction d'un seul.

du FMI »²². Mais tout changement s'avère difficile, parce que les quotes-parts déterminent les droits de vote. Des propositions ont déjà été faites, notamment dans le rapport Cooper en 1997. Elles ont bien montré la difficulté d'adopter une autre formule²³. Quelques pistes ont déjà été explorées : accroître la part sélective des augmentations, utiliser des critères qualitatifs, procéder à des relèvements ou des ajustements plus fréquents...²⁴. A l'heure actuelle, la plupart des administrateurs sont favorables à de tels changements. Ils pourraient s'accompagner d'un nouvel examen du poids des pays de l'Union monétaire européenne, qui, avec 23,3% des quotes-parts, ont un bon tiers de droits de vote de plus que les Etats-Unis.

2.2 La prise de décisions

Les quotes-parts déterminent les droits de vote des pays membres, mais d'une façon qui n'est pas exactement proportionnelle. Aux termes des statuts du Fonds, chaque pays dispose de 250 voix, plus une voix supplémentaire pour chaque fraction de sa quote-part équivalent à 100.000 DTS (art. XII, section 5 a). Cette disposition permettait à l'origine de favoriser les petits pays. Mais comme elle n'a jamais été modifiée, elle a perdu de son incidence à mesure que les quotes-parts étaient relevées, ces 250 voix attribuées d'office pesant de moins en moins à mesure que les voix liées aux quotes-parts augmentaient²⁵. De cette façon, les droits de vote tendent à devenir proportionnels aux quotes-parts. Leur répartition entre les pays membres supportent donc les mêmes critiques que la répartition des quotes-parts, mais il s'agit cette fois du poids dans les décisions.

Ces droits de vote sont exercés au sein du Conseil d'administration qui se réunit trois à quatre jours chaque semaine, ce qui représente un temps considérable de débats et de discussions au fil de l'année.. Cinq administrateurs sont nommés pour les cinq pays qui ont la quote-part la plus élevée. L'Arabie Saoudite a obtenu d'en nommer un quand elle est devenue le plus gros créancier du Fonds... qui l'a remboursée depuis. La Chine et la Russie en ont obtenu un également quand elles sont devenues membres, bien que d'autres pays aient eu à ce moment-là une quote-part plus élevée. Seize autres administrateurs sont élus pour deux ans par les autres pays qui se regroupent en autant de « constituantes ». Ce système est souvent critiqué. Certaines constituantes sont assez homogènes, mais il y a quelques exceptions. Celle dominée par les Pays-Bas par exemple comprend l'Ukraine, Israël, la Croatie, la Géorgie, Chypre... Celle dominée par la Suisse comprend la Pologne, la Serbie-Monténégro, l'Ouzbékistan... A l'inverse, les pays d'Europe centrale et orientale qui sont devenus membres récemment ou qui sont encore candidats à l'Union européenne se retrouvent dans quatre constituantes et sont donc

²² . FMI, *Rapport annuel 2004*, page 87.

²³ . Direction du Trésor, *La Gouvernance du Fonds Monétaire International : état des lieux et pistes de réforme*, in Conseil d'Analyse Economique, *Gouvernance mondiale*, n°37, Paris, La Documentation Française, 2003, pp. 393-416.

²⁴ . Hossein ASKARI et Samir CHEBIL, *art. cit.*

²⁵ . Au début du FMI, les 250 voix attribuées d'office à chaque pays membre représentaient 12,4% du total des voix. A l'heure actuelle, elles n'en représentent plus que 2,1%, soit près de six fois moins.

représentés par quatre administrateurs. Les pays de l'ex-URSS le sont par six et les pays de la Zone euro par huit, ce qui pose pour celle-ci un difficile problème de représentation. Enfin, il reste que les pays du Sud ont peu de voix. Ainsi le groupe des 24 pays francophones d'Afrique « pèse » 1,41% !

On pourrait là aussi multiplier les exemples qui justifient les critiques que l'on fait souvent à propos de la gouvernance au sein du FMI. Les choses se compliquent dans la mesure où un administrateur doit voter en bloc pour les pays qu'il représente²⁶. Des solutions sont proposées : un seul administrateur pourrait représenter les pays de la zone euro, quelques administrateurs supplémentaires pourraient ne pas avoir de droits de vote, les pays africains pourraient être mieux représentés, l'Arabie Saoudite ne devrait plus avoir un administrateur qui lui soit propre, les pays devraient avoir tous un plus grand nombre de voix d'office, les administrateurs élus devraient l'être pour cinq ans, et une fois seulement...²⁷. On a même suggéré que les administrateurs soient élus par les parlements ou autres organes représentatifs des pays membres pour une durée fixée, et que leur mandat ne soit pas renouvelable²⁸. Cela permettrait de faire du Conseil une instance véritablement indépendante, et de renforcer l'autorité des administrateurs, dont le poste, comme celui de leurs suppléants, devraient être revalorisés²⁹. Mais toutes ces réformes seront difficiles, tant les enjeux politiques sont importants. Les votes sont rares au sein du Conseil, les compromis sont habituellement élaborés au cours de discussions informelles et le Président fait se poursuivre les débats « jusqu'à ce qu'une très large majorité se soit ralliée aux aspects marquants de la politique examinée »³⁰. Mais les oppositions peuvent être vives et les conditions dans lesquelles les décisions sont prises sont alors très importantes.

La critique qui se fait la plus régulière à cet égard concerne l'influence prépondérante des Etats-Unis qui, avec 17,43% des quotes-parts et 17,11% des voix, ont un droit de veto sur les décisions les plus importantes qui requièrent une majorité de 85%. C'est également le cas de l'Union Monétaire Européenne qui dispose de 3,6% des quotes-parts et de 22,8% des droits de vote³¹. Mais ce sont plutôt les Etats-Unis qui s'opposent parfois à l'ensemble des leurs partenaires, par exemple sur les politiques macro-économiques, sur la libéralisation des flux de capitaux, sur le code international des faillites, sur la levée du secret bancaire, sur le contenu des programmes d'ajustement, sur la création d'un Fonds Monétaire Asiatique, sur les allocations de DTS, voire sur

²⁶. Toutefois, l'administrateur peut faire figurer au procès-verbal les divergences de vues de certains pays membres de son groupe sur une question donnée.

²⁷. Hossein ASKARI et Samir CHEBIL, *art. cit.*

²⁸. Vijay L. KELKAR, Praveen K. CHAUDHRY et Marta VANDUZER-SNOW, Le FMI à l'heure des réformes, *Finances et Développement*, mars 2005, pp. 46-48.

²⁹. Léo Van HOUTVEN, Repenser la Gouvernance du FMI, *Finances et Développement*, septembre 2004, pp. 18-20.

³⁰. FMI, *Rapport annuel 2004*, page 70.

³¹. Avec le Royaume-Uni et les dix derniers pays entrés dans l'Union, celle-ci dispose de près de 32% des voix. Or les décisions qui requièrent une majorité qualifiée (85 ou 70%) qui étaient au nombre de 9 dans les premiers statuts sont au nombre de 53 aujourd'hui.

l'augmentation des quotes-parts qui doit être approuvée par le Congrès...³² Les Etats-Unis s'efforcent surtout de conserver une influence prépondérante au sein du Fonds³³, dont certaines décisions ont pu être considérées comme servant les intérêts américains³⁴. Pour que le FMI soit fort, dit J. POLAK, il faudrait que des décisions puissent être prises contre la volonté de son principal actionnaire, il faudrait que les Etats-Unis « n'essaient pas de le microgérer »³⁵.

Bien des progrès seraient à faire pour améliorer la gouvernance et faire en sorte que les décisions soient prises d'une façon réellement démocratique. Une première réforme a été décidée, avec la création en septembre 1999 du Comité monétaire et financier international, qui remplace le Comité intérimaire créé en 1976, mais qui dispose d'un mandat élargi puisqu'il peut traiter aussi des questions financières et qu'il peut maintenant prendre des décisions. Il peut donc jouer un rôle effectif dans l'évolution du système monétaire et financier international. Il faut dire toutefois que cette transformation était prévue depuis le deuxième amendement ratifié en 1978 – il y a plus de 25 ans ! – et que les attributions de ce Comité sont restées en deçà de ce que la France, par exemple, qui a beaucoup poussé ce projet, avait souhaité³⁶.

2.3 La transparence

Une bonne gouvernance suppose la transparence des informations et des décisions. Elle a été beaucoup améliorée au FMI. Depuis quelques années le Fonds publie les lettres d'intention signées par les pays qui sollicitent un crédit ainsi que les documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP) liés à l'usage de la FRPC. Le Fonds met aussi un grand nombre de notes d'informations à la disposition du public, et il a décidé d'ouvrir plus largement – et plus rapidement – ses archives. Le délai d'accès aux procès-verbaux du Conseil d'administration a été abaissé de vingt à dix ans³⁷.

³². Cette attitude des Etats-Unis est sévèrement condamnée par STIGLITZ, *Quand le capitalisme perd la tête*, Paris, Fayard, 2003, pp. 284-290.

³³. Patrick ALLARD, Les Etats-Unis et la gouvernance mondiale, in Conseil d'Analyse Economique, *Gouvernance mondiale*, op. cit., pp. 257-269.

³⁴. Christian CHAVAGNEUX, FMI, Banque mondiale : le tournant politique, *Revue d'Economie Financière*, n°70, 2003, pp. 209-218.

³⁵. Jacques POLAK, Entretien sur l'évolution et l'efficacité du FMI, *Bulletin du FMI*, 9 décembre 2002. Leéo Van HOUTVEN, qui a été secrétaire du FMI pendant vingt ans, étend cette critique aux gros actionnaires qui « doivent cesser de microgérer le FMI ». Repenser la Gouvernance, art. cit. On remarquera que là où POLAK dénonce une tentative de microgérer le Fonds, Van HOUTVEN dénonce la pratique elle-même.

³⁶. Yves TAVERNIER, Critiquer les institutions financières internationales, *L'Economie Politique*, n°10, 2^{ème} trimestre 2001, pp. 18-43.

³⁷. L'importance que revêt cette question pour le Fonds se manifeste aussi par l'ouverture d'un chapitre consacré à cette transparence dans le rapport annuel où les discussions autour de cette nouvelle politique sont largement commentées. Cf. le *Rapport annuel 2003*, pp. 61-65 et 2004, pp. 72-75. Sur les premières initiatives prises à cet égard et sur la mise en place de ces mesures, cf. le *Rapport annuel 2001*, pp. 37-40.

Les rapports de ses services sur les questions de politique générale et les rapports établis à la suite des consultations menées avec les différents pays membres au titre de la surveillance prévue par l'article IV de ses statuts soulèvent un problème plus délicat. La discussion est vive au sein du Conseil d'Administration entre les partisans d'une publication volontaire, décidée par le pays concerné, et les partisans d'une publication automatique. Le Fonds a convenu dans la plupart des cas d'une politique de publication volontaire, mais en principe automatique³⁸. Les pays concernés ont cependant un droit de réponse qui leur permet de publier une déclaration qui sera ensuite annexée aux rapports. Et les informations sensibles peuvent être supprimées, lorsqu'elles sont susceptibles d'influencer les marchés. Il s'agit par exemple des passages portant sur les taux de change ou d'intérêt ou traitant de la vulnérabilité du secteur bancaire ou du marché financier.

Une bonne gouvernance suppose aussi des procédures de dialogue qui permettent d'écouter et d'apprendre autant que d'informer et de convaincre. Le Fonds a beaucoup innové à ce sujet. Il a pris l'habitude de nouer des contacts avec la société civile, avec les associations professionnelles ou religieuses, avec les syndicats, avec les ONG, avec des universités ou des centres de recherche. Il multiplie les réunions et les colloques, à Washington ou dans certains pays. Ses fonctionnaires ou ses représentants rencontrent des parlementaires dans les pays où il intervient. Et il invite le public à donner son avis et à réagir aux rapports ou aux informations qu'il publie. L'existence d'un site facilite ces échanges qui deviennent permanents et quotidiens.

Mais l'initiative la plus significative en termes de gouvernance est l'institution d'un Bureau indépendant d'évaluation (BIE) en juillet 2001, après plusieurs années de discussions au sein du Conseil³⁹. Il a pour mission de produire des évaluations objectives et indépendantes sur des sujets qui se rapportent aux activités du Fonds, et il fonctionne indépendamment de la direction et en complète autonomie par rapport au Conseil d'administration. Son programme de travail est arrêté au terme d'une vaste consultation avec les autorités gouvernementales, des ONG, des représentants du monde universitaire comme du secteur bancaire... et bien sûr de la Direction et du Conseil d'administration du Fonds. Les trois premiers thèmes étudiés ont concerné l'utilisation prolongée des ressources du Fonds par certains pays, l'ajustement budgétaire dans les programmes suivis par les pays à faible revenu, le rôle du Fonds dans trois crises financières récentes (Brésil, Corée, Indonésie). Trois autres sont en cours d'examen, sur le rôle joué par le Fonds dans la réduction de la pauvreté, sur son rôle en Argentine de 1991 à la crise de 2002, sur l'efficacité de l'assistance technique offerte aux pays membres.

Les premiers rapports ont fait eux-mêmes l'objet de commentaires, voire de critiques. On leur a reproché notamment d'être longs et peu faciles à utiliser par un large public, comme de faire des recommandations trop générales qu'il n'est pas facile de mettre en application⁴⁰. Mais l'accueil fait à cette nouvelle instance et à ses premiers travaux a été

³⁸. FMI, *Rapport annuel 2004*, page 74.

³⁹. Yves TAVERNIER, *art. cit.*

⁴⁰. Peter B. KENEN, *Evaluer le FMI – Un examen des trois premières études du Bureau indépendant d'évaluation*, *Finances et Développement*, mars 2004, pp. 41-45.

dans l'ensemble très favorable, d'autant plus que le BIE a tissé des liens avec les milieux universitaires, avec les représentants de la société civile... bref, avec toutes les « parties prenantes » extérieures au Fonds. Cette initiative marque surtout la volonté du Fonds – et de ses actionnaires – de réfléchir à la pertinence de ses analyses, d'améliorer ses méthodes de travail et d'accroître la transparence de ses opérations. Ce rôle du BIE est d'ores et déjà reconnu et son influence devrait aller grandissant.

Enfin le Fonds a mis en place un système d'audit externe de ses comptes, par lequel un comité de trois personnalités indépendantes nommées pour trois ans présente ses conclusions au Conseil d'Administration. C'est dire qu'à ce jour c'est par la transparence que le FMI a accompli le plus de progrès en matière de gouvernance.

CONCLUSION

Il ne reste plus grand-chose aujourd'hui du système monétaire international issu des Accords de Bretton Woods. La finance a pris de plus en plus d'importance et les règles ont été progressivement assouplies. Comme les marchés eux-mêmes ne peuvent fonctionner que dans un certain cadre et en respectant certaines règles, la nécessité d'une certaine régulation n'est plus contestée par quiconque. Il suffit de voir la littérature que suscite actuellement la mise en place de la « nouvelle architecture financière internationale ». Le concept n'est jamais très bien défini, mais chacun comprend qu'il s'agit de mettre un peu d'ordre dans la finance internationale.

Le Fonds joue un rôle essentiel à cet égard. Il n'est plus le gardien de l'ordre monétaire, qui reposait sur la convertibilité et la stabilité des monnaies. Mais s'il n'est pas devenu à proprement parler le gardien de l'ordre financier, il est en première ligne, avant même la BRI, à côté du G 8 dont on imagine mal que les décisions ne soient pas compatibles avec celles qu'il prend lui-même. La dernière initiative visant à faire participer le secteur privé à la gestion des crises financières, par le Mécanisme de Restructuration de la dette souveraine et les Clauses d'action collective, est tout à la fois et tout autant l'affaire du G 8 et du FMI.

Comme le FMI est une institution avec ses statuts, ses actionnaires, ses organes de direction, ses processus de décision, ses habitudes..., il fonctionne selon des modalités qui ne sont pas forcément compatibles avec les critères d'une « bonne gouvernance ». Des reproches lui sont faits, des critiques sont parfois justifiées. Il est certain que les pays émergents sont trop peu représentés, et il le seront de moins en moins par rapport à ce qu'ils devraient être puisque leur taux de croissance leur permet, en principe, de se rapprocher peu à peu des pays industrialisés. Les pays en voie de développement le sont aussi, alors qu'ils sont les principaux utilisateurs des services du Fonds. Cela rend plus

difficile un dialogue constructif et nuit à l'efficacité des actions du Fonds en faveur de ses membres⁴¹.

Des réformes sont proposées, mais les changements seront difficiles à faire accepter.. Ils le seront d'abord parce que les enjeux politiques sont considérables. Un moyen de rééquilibrer les droits de vote et de donner par la même occasion un droit de veto aux trois grands pays d'Asie ou à l'ensemble des pays du Sud serait de réduire la quote-part des pays de la Zone euro, en ne considérant par exemple, dans leur commerce extérieur, que leur commerce avec le reste du monde. Cela permettrait en même temps de réduire la taille du Conseil d'Administration et d'en faire « un organe de décision compact et puissant »⁴². Ils le seront aussi parce que le Fonds est une coopérative, une mutuelle par laquelle les pays excédentaires – ou créanciers – aident les pays déficitaires – ou débiteurs. La position des uns et des autres tournait autrefois assez vite et d'une façon assez régulière. Ce n'est plus le cas aujourd'hui. Est-il normal que les pays créanciers disposent en permanence de plus des deux tiers des droits de vote ? C'est donc un nouvel équilibre qu'il faut essayer de rétablir entre tous les pays.

Il faudra bien qu'une réforme digne de ce nom permette de mettre à jour une institution qui fonctionne de la même façon depuis près de soixante ans. Et qu'elle permette en même temps de renforcer la régulation de la finance internationale et – pourquoi pas ? – de considérer également la monnaie qui, au niveau international comme au niveau national, reste toujours au cœur de la finance.

⁴¹ . Cyrus RUSTOMJEE, Donner une voix plus forte aux pays en voie de développement, *Finances et Développement*, septembre 2004, pp. 21-23.

⁴². Leo Van HOUTVEN, Repenser la Gouvernance, *art. cit.* L'auteur a calculé que ce nouveau calcul permettait de réduire de 9% le pourcentage des quotes-parts des pays européens qui passerait ainsi de 32 à 23%. Et si ces pays se partageaient un seul administrateur, le Conseil passerait de 24 à 18 membres.